

东山精密 (002384.SZ) 2024Q3 业绩符合预期, 看好 PCB+汽车双轮驱动

2024 年 11 月 01 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

罗通 (分析师)

李琦 (联系人)

luotong@kysec.cn

liqi2@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

证书编号: S0790123070063

日期	2024/11/1
当前股价(元)	31.50
一年最高最低(元)	33.83/11.01
总市值(亿元)	537.36
流通市值(亿元)	436.69
总股本(亿股)	17.06
流通股本(亿股)	13.86
近 3 个月换手率(%)	296.61

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《AI 换机潮推动消费电子成长, 新能源业务稳定推进—公司信息更新报告》-2024.8.22

《行业复苏叠加新品放量, 公司业绩有望稳步增长 —公司信息更新报告》-2024.4.29

《2023 业绩短期承压, 双轮驱动助推业绩稳健增长—公司信息更新报告》-2024.4.20

● 2024Q3 公司业绩符合预期, 新能源业务持续增长, 维持“买入”评级

公司公布 2024 年三季报, 2024Q1~Q3 实现营收 264.66 亿元, YoY+17.62%; 归母净利润 10.67 亿元, YoY-19.91%, 扣非净利润 10.08 亿元, YoY-2.72%, 销售毛利率 13.65%, 同比下降 0.32pcts。其中 2024Q3 单季度实现营收 98.38 亿元, YoY+11.37%, 环比+10.74%; 归母净利润 5.07 亿元, YoY-0.27%, 环比+86.82%; 销售毛利率 14.65%, 同比下降 0.16pcts。公司 2024Q3 业绩符合预期, 新能源业务有序地推进, 2024 年 1-9 月公司新能源业务实现销售收入约 61.60 亿元, YOY+36.89%。考虑 LED 业务目前持续亏损, 我们下调 2024/2025/2026 年业绩预测, 预计 2024/2025/2026 年归母净利润为 17.9/27.6/33.1 亿元 (前值 20.1/28.1/34.2 亿元), 当前股价对应 PE 为 30.1/19.5/16.3 倍。我们认为远期随着大客户新机备货, 手机软板业务有望持续增长; 以及未来 LED 有望扭亏、汽车电子产能逐步爬坡, 看好公司长期发展, 维持“买入”评级。

● 2024Q3 公司因费用提升导致利润承压, 盈利能力小幅下滑

2024Q3 单季度来看, 公司销售/管理/研发/财务费用分别为 1.08/2.23/3.32/1.24 亿元, 同比+32.97%/-2.79%/+12.86%/+48.03%, 其中财务费用同比提升主要系汇率波动产生汇兑损失, 研发费用提升主要系开发模组板所致, 另外 LED 方面仍面临一定价格压力。

● 坚持双轮驱动战略, 消费电子业务与新能源业务长期发展韧性强

消费电子方面: 公司夯实护城河保持竞争优势, 并加大 PCB 产品在 AI 服务器、云计算、车载等领域的研发和新客户拓展工作。新能源方面: 公司拥抱大客户, 提供电池托盘、白车身、水冷板等功能件, 开启第二增长引擎。LED 方面: 公司提升运营效率, 亏损有望逐步收窄, 盈利能力有望逐步回升。

● 风险提示: 消费电子需求不及预期、汽车竞争格局加剧、技术创新不及预期

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	31,580	33,651	37,772	43,807	51,808
YOY(%)	-0.7	6.6	12.2	16.0	18.3
归母净利润(百万元)	2,368	1,965	1,788	2,761	3,305
YOY(%)	27.2	-17.1	-9.0	54.4	19.7
毛利率(%)	17.6	15.2	15.7	16.3	16.6
净利率(%)	7.5	5.8	4.7	6.3	6.4
ROE(%)	14.4	10.8	9.1	12.5	13.2
EPS(摊薄/元)	1.39	1.15	1.05	1.62	1.94
P/E(倍)	22.7	27.4	30.1	19.5	16.3
P/B(倍)	3.3	3.0	2.8	2.4	2.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	22273	22446	25876	29437	35317
现金	7131	7190	8070	9360	11070
应收票据及应收账款	7055	7717	8864	10366	12376
其他应收款	36	77	50	97	76
预付账款	162	80	191	123	248
存货	6166	6294	7613	8402	10458
其他流动资产	1724	1088	1088	1088	1088
非流动资产	18529	21926	21914	22242	23269
长期投资	140	155	168	180	190
固定资产	10674	12415	12768	13460	14484
无形资产	303	864	835	806	794
其他非流动资产	7413	8492	8142	7795	7801
资产总计	40803	44372	47789	51678	58586
流动负债	18068	17850	20853	23116	27787
短期借款	7794	5156	8711	9076	11693
应付票据及应付账款	7995	8948	9962	11815	13832
其他流动负债	2279	3745	2180	2225	2262
非流动负债	6309	8332	7385	6494	5698
长期借款	3198	4706	3760	2868	2073
其他非流动负债	3111	3625	3625	3625	3625
负债合计	24377	26181	28238	29609	33485
少数股东权益	47	47	47	47	47
股本	1710	1710	1710	1710	1710
资本公积	8055	8064	8064	8064	8064
留存收益	7433	9210	10745	13101	15898
归属母公司股东权益	16379	18143	19504	22022	25053
负债和股东权益	40803	44372	47789	51678	58586

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	4630	5172	2538	4976	3795
净利润	2368	1965	1788	2761	3305
折旧摊销	1913	2167	2094	2430	2547
财务费用	200	189	217	186	114
投资损失	1	-4	-15	-16	-15
营运资金变动	-587	438	-1502	-334	-2095
其他经营现金流	736	417	-44	-51	-61
投资活动现金流	-3759	-4839	-2067	-2743	-3559
资本支出	3375	3467	2069	2746	3564
长期投资	-184	-208	-13	-12	-10
其他投资现金流	-200	-1164	15	16	15
筹资活动现金流	504	-243	-3146	-1308	-1144
短期借款	-253	-2638	3555	365	2618
长期借款	1167	1508	-946	-892	-795
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-45	9	0	0	0
其他筹资现金流	-366	878	-5754	-781	-2966
现金净增加额	1518	187	-2674	925	-908

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	31580	33651	37772	43807	51808
营业成本	26021	28542	31856	36685	43204
营业税金及附加	106	123	113	131	155
营业费用	353	362	529	569	777
管理费用	816	957	1511	1665	2072
研发费用	940	1161	1813	1752	2072
财务费用	200	189	217	186	114
资产减值损失	-468	-439	0	0	0
其他收益	319	250	262	260	272
公允价值变动收益	-67	-10	0	0	0
投资净收益	-1	4	15	16	15
资产处置收益	-6	-18	0	0	0
营业利润	2847	2065	1966	3043	3640
营业外收入	12	141	35	41	47
营业外支出	18	15	14	16	14
利润总额	2841	2191	1987	3068	3673
所得税	473	226	199	307	367
净利润	2368	1965	1788	2761	3305
少数股东损益	-0	1	0	0	0
归属母公司净利润	2368	1965	1788	2761	3305
EBITDA	5223	4766	4419	5892	6631
EPS(元)	1.39	1.15	1.05	1.62	1.94

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-0.7	6.6	12.2	16.0	18.3
营业利润(%)	34.7	-27.5	-4.8	54.8	19.6
归属于母公司净利润(%)	27.2	-17.1	-9.0	54.4	19.7
获利能力					
毛利率(%)	17.6	15.2	15.7	16.3	16.6
净利率(%)	7.5	5.8	4.7	6.3	6.4
ROE(%)	14.4	10.8	9.1	12.5	13.2
ROIC(%)	13.4	10.1	8.5	12.3	12.9
偿债能力					
资产负债率(%)	59.7	59.0	59.1	57.3	57.2
净负债比率(%)	35.3	34.1	32.6	20.7	18.8
流动比率	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3
速动比率	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	4.3	4.6	4.6	4.6	4.6
应付账款周转率	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.39	1.15	1.05	1.62	1.94
每股经营现金流(最新摊薄)	2.71	3.03	1.49	2.92	2.22
每股净资产(最新摊薄)	9.60	10.64	11.43	12.91	14.69
估值比率					
P/E	22.7	27.4	30.1	19.5	16.3
P/B	3.3	3.0	2.8	2.4	2.1
EV/EBITDA	11.3	12.6	13.6	9.9	8.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn